



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2017

RESUMEN EJECUTIVO

El resultado al 30 de junio de 2017 presentó una Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora de MM\$5.617, mostrando una disminución de un 38,7% en comparación a los MM\$9.169 correspondientes a igual periodo del año anterior. Esto se explica principalmente por una baja en las Ganancias por actividades de la operación. Este deterioro en el resultado de la operación es parcialmente compensado por menores costos financieros, menores pérdidas por diferencias de cambio, y una disminución del Gasto por impuestos a las ganancias.

La Ganancia Bruta disminuyó en un 15,1% en relación al 30 de junio de 2016, debido principalmente a los menores despachos en todos los negocios, y a los menores márgenes presentados por el área de cemento. Los negocios de cal, hormigón y áridos presentan mejores márgenes que los registrados en el mismo periodo del año anterior.

El EBITDA fue de MM\$17.717, inferior en un 29,6% al registrado al 30 de junio del año 2016. Lo anterior se explica principalmente por la disminución en la Ganancia Bruta dados los menores despachos de todos los negocios, y por el deterioro en los márgenes del área de cemento.

Los Costos financieros disminuyeron en MM\$1.047, siendo un 18,8% menores a los registrados al 30 de junio de 2016. Esta baja en los costos financieros se explica principalmente por la disminución de la deuda financiera, ya que en el primer trimestre del año 2017 se realizó un pago y amortización extraordinaria por un monto de MM\$39.000 al crédito sindicado financiada con la caja disponible, en conjunto con una extensión en los vencimientos de dicha obligación.

El gasto por impuesto a las ganancias disminuyó, a pesar del aumento de la tasa de impuesto para el año 2017, de MM\$4.146 al 30 de junio de 2016 a MM\$2.534 en junio 2017, explicado por la menor Ganancia del periodo.



Inversiones

Durante el primer trimestre del año 2017 las inversiones han estado orientadas principalmente a la renovación de camiones para el negocio de hormigón y otras inversiones menores.

Segmento Cemento

El segmento Cemento, que incluye los negocios de cemento, hormigón y cal, presentó una disminución de un 37,5% en su Ganancia de Actividades Operacionales en relación a igual periodo del año anterior. Esta disminución se debió principalmente a menores volúmenes despachados en todos los negocios, y menores márgenes en cemento. El negocio del hormigón presenta un incremento en su margen de contribución asociado a una baja en los costos de sus insumos indexados al dólar. El negocio de la cal presenta mejores márgenes asociados principalmente a menores gastos de flete.

Los costos en el negocio del cemento presentaron una disminución debido a los menores precios de la energía y de algunos insumos importados, bajas explicadas en parte por el menor valor del tipo de cambio aplicado en las fórmulas de indexación.

Segmento Otros

En este segmento se presentan las operaciones de áridos, mineras, matriz, y los efectos residuales de los negocios discontinuados de cerámica sanitaria y morteros.



ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El índice de liquidez al 30 de junio de 2017 fue de 1,64 veces, lo que se compara positivamente con el registrado a diciembre de 2016 de 1,48 veces. Tanto el activo corriente como el pasivo corriente disminuyen, destacándose la disminución en el Efectivo y Equivalentes al Efectivo originada principalmente por el pago y pre-pago extraordinario por MM\$39.000 realizado al crédito sindicado, y en los Otros Pasivos Financieros Corrientes debido a la reprogramación al largo plazo de las amortizaciones del crédito sindicado realizada durante el primer trimestre del año 2017.

El índice de endeudamiento disminuyó desde 1,29 veces al 31 de diciembre de 2016 a 1,05 veces al 30 de junio de 2017, explicado por la disminución de los pasivos financieros corrientes y no corrientes, debido a la amortización extraordinaria del crédito sindicado mencionada anteriormente.

El índice de rentabilidad sobre patrimonio, bajó de un 10,15% al 31 de diciembre de 2016, a un 5,38% al 30 de junio de 2017, debido a la menor Ganancia Total de junio 2017 (anualizada) versus la ganancia acumulada a diciembre 2016.

El índice de rentabilidad sobre los activos bajo de un 6,29% al 31 de diciembre de 2016 a un 3,39% al 30 de junio de 2017, explicado por la misma razón anterior.

Se adjunta Anexo con planilla que contiene las cifras de los indicadores financieros comentados.



ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

El total de los activos al 30 de junio de 2017 disminuyó en relación al 31 de diciembre de 2016, debido principalmente a la baja de los Activos Corrientes. La baja se explica en gran parte por la baja del Efectivo y Equivalentes de Efectivo debido al pago y amortización extraordinaria al Crédito Sindicado. Asimismo, los Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes y los Impuestos Corrientes presentan una baja, compensada en parte por el aumento de los Inventarios Corrientes.

Las bajas más significativas de los Activos no Corrientes están explicadas por la Depreciación de Plantas y Equipos.

Pasivos

El Total de Pasivos al 30 de junio de 2017 mostró una disminución en relación al 31 de diciembre de 2016 explicado fundamentalmente por la disminución de los Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes asociados al Crédito Sindicado.

Patrimonio

El Patrimonio Total al 30 de junio de 2017 alcanzó la suma de MM\$210.600, superior en MM\$1.789 al que presentó la Sociedad al 31 de diciembre de 2016. Este aumento se explica principalmente por el efecto neto al 30 de junio de 2017 entre la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$5.617, la disminución de las Participaciones no controladoras por MM\$11, el pago de dividendos por un total de MM\$3.614, y la disminución de Otras Reservas por M\$203. La disminución de las Otras Reservas se explica por diferencias de cambio en conversiones, por cobertura del flujo de efectivo, y por las ganancias o pérdidas actuariales por beneficios a los empleados.



ANALISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

El Flujo de Efectivo Procedente de (Utilizados en) Actividades de la Operación fue MM\$6.594, menor en MM\$8.552 al registrado en el mismo periodo del año 2016. Esta caída es explicada principalmente por la disminución de los Cobros Procedentes de las Ventas de Bienes y Servicios, la que fue parcialmente compensada por menores Pagos a Proveedores por estos mismos conceptos.

El Flujo de Efectivo Procedente de (Utilizados en) Actividades de Inversión presentó un saldo negativo de MM\$4.802, lo que implica un aumento de MM\$2.399 en relación al año 2016 producto de las mayores inversiones en activo fijo realizadas durante el primer semestre del año 2017.

El Flujo de Efectivo Procedente de (Utilizado en) Actividades de Financiamiento fue de MM\$44.565 negativos, lo que se compara con los MM\$6.439 negativos presentados al 30 de junio de 2016. El mayor flujo negativo está relacionado con los pagos, y la amortización extraordinaria por MM\$39.000 efectuada al crédito sindicado durante el primer trimestre del año 2017.

Al 30 de junio de 2017 el Efectivo y equivalentes al efectivo presentó una disminución de MM\$42.772, debido principalmente, tal como se explica en el párrafo anterior, al mayor flujo negativo asociado a actividades de financiamiento.

DIFERENCIA ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES DE MERCADO

La Administración estima que no existen diferencias materiales entre los valores de mercado o económicos, y los valores de libro de los activos reflejados en el Estado de Situación Financiera que puedan afectar significativamente los resultados de la Sociedad.



ANALISIS DE RIESGO

Tasas de interés

Este riesgo está asociado al impacto de variaciones en la tasa de interés sobre los resultados de la Sociedad.

Debido al sector industrial en que se desenvuelve la empresa, y el impacto que el ciclo económico tiene sobre sus operaciones, la Administración considera que mantener una parte de su deuda de largo plazo a tasa variable, le ofrece una cobertura “natural” frente al impacto en la tasa de interés que pudieran estar asociadas a las fluctuaciones en el nivel de crecimiento de la economía.

Al 30 de junio de 2017 se mantienen deudas financieras por \$128.400 millones, de los cuales \$124.955 millones tienen una tasa de interés variable. Al mismo tiempo, la Sociedad mantiene una estructura de contratos de futuros de tasa de interés (swaps) por un monto de capital de MM\$51.000, lo que le permite fijar parcialmente la tasa de interés de largo plazo del crédito sindicado. Por lo tanto, dada esta estructura de tasas, si las tasas de interés variaran hoy en +/- 100 bps, el impacto en el resultado anual sería de alrededor de +/- \$739,5 millones.

La Administración monitorea permanentemente los mercados de tasa de interés y sus proyecciones, utilizando, eventualmente, instrumentos de cobertura que permitan cubrir su exposición a la variación de la tasa de interés, de manera de que cambios sustanciales en las tasas de mercado, base en la cual se encuentra denominada su deuda, no afecten materialmente sus resultados.

Liquidez:

Si bien la empresa redujo significativamente su posición de caja al realizar un pago, y una amortización extraordinaria al capital del crédito sindicado, lo que implicó una reducción de MM\$ 39.000 en el saldo de capital de este, la empresa no enfrenta riesgo de liquidez debido a:

- 1) Créditos de la Largo Plazo: la matriz no tiene amortizaciones significativas de créditos en los próximos años debido a la reprogramación hasta febrero de 2025 del vencimiento del crédito sindicado, cuyo programa de amortizaciones trimestrales se inicia en febrero de 2020. Por otra parte, las filiales tampoco tienen amortizaciones significativas sino hasta octubre del 2018, fecha a partir de la cual la filial Bio Bio Cales S.A. debe cancelar MM\$ 2.222 cada semestre.



- 2) Línea Comprometida: junto a la amortización extraordinaria y reprogramación al largo plazo del crédito sindicado, la empresa obtuvo líneas de crédito comprometidas por MM\$10.000 cada una de parte de BCI y Corpbanca, totalizando MM\$20.000. Estas se mantendrán vigentes por los próximos 3 años, en la medida que Cementos Bio Bio S.A. se encuentre en cumplimiento de las condiciones del crédito sindicado otorgado por ambos bancos.
- 3) Líneas de Capital de Trabajo: adicional a las líneas comprometidas otorgadas por los bancos, la matriz y sus empresas filiales cuentan con líneas para capital de trabajo aprobadas por el sistema financiero por MM\$ 48.000, de las cuales MM\$44.400 se encuentran disponibles al 30 de junio de 2017.

Tipos de cambio e inflación

Dado que la moneda funcional de la Sociedad es el peso chileno, que la empresa mantiene inversiones en el exterior denominadas en otras monedas, y que mantiene activos, y eventualmente pasivos financieros denominados en dólares, podrían existir efectos sobre los estados financieros producto de la variación de los tipos de cambio de las diferentes monedas según se explica a continuación.

1) Inversiones externas en otras monedas:

a) Dólar/Peso Argentino

La inversión mantenida en Argentina se expresa en moneda local. El impacto de la variación del tipo de cambio, y ajuste de conversión del ejercicio en el patrimonio, significó un cargo de MM\$149 en este, lo que representa un 0,071% del Patrimonio de Cementos Bio Bio S.A.

b) Dólar/Nuevo Sol Peruano

La inversión mantenida en Perú se expresa en moneda local. El impacto de la variación del tipo de cambio, y ajuste de conversión del ejercicio en el patrimonio, significó un abono de MM\$303 en este, lo que representa un 0,14% del Patrimonio de Cementos Bio Bio S.A.



2) **Activos y Pasivos Financieros denominados en dólares:**

Al cierre del periodo en análisis la exposición neta de los activos y pasivos de la Sociedad expresados en moneda distinta a la moneda local es una posición activa en US\$ por MM\$5.588. Una variación de un 1% en la tasa de cambio impactaría en aproximadamente MM\$56 los resultados de la Sociedad.

La administración monitorea permanentemente los mercados cambiarios y sus proyecciones, utilizando eventualmente instrumentos de cobertura que permitan cubrir su exposición, de manera que cambios sustanciales en los tipos de cambio en los cuales se encuentran denominados sus activos y pasivos no afecten materialmente sus resultados.

3) **Inflación**

a) En Chile:

La empresa no mantiene activos ni pasivos significativos indexados a inflación (UF), y por lo tanto cambios en los niveles de inflación no tienen efectos significativos sobre las cuentas de balance de la Sociedad.

b) En el extranjero:

Tanto en Perú como en Argentina, los niveles de inflación se califican como normales de acuerdo a la normativa IFRS, y por tal razón no es necesario re-expresar los estados financieros. Es así como las variaciones en la tasa de inflación en ambos países no han tenido impacto en los estados financieros de Cementos Bio Bio S.A.



Evolución de las actividades y negocios de la entidad

En el negocio de cemento, hormigón, y áridos, los flujos están asociados principalmente al rubro inmobiliario, infraestructura, proyectos mineros, industriales y de energía. A pesar de que la actividad en dichos sectores ha mostrado durante el primer semestre del año 2017 un bajo dinamismo, Cementos Bio Bio S.A. muestra una capacidad de generación de caja que le permite hacer frente holgadamente a sus obligaciones.

Durante el primer semestre de 2017, los despachos de cemento y hormigón disminuyeron en un 7,4% y un 6,4% respectivamente en relación a igual periodo del año 2016, ello asociado a la baja en la actividad de los rubros relacionados a dichos negocios. Esta disminución se explica en parte debido al alto nivel de la base de comparación, ya que los despachos durante el primer semestre año 2016 se vieron especialmente beneficiados por la actividad del sector inmobiliario, por las extensiones en la red del Metro, y el desarrollo del proyecto EWS de Escondida en el norte del país, situación que no se repite el primer semestre de 2017.

En el negocio de la cal, los despachos disminuyeron un 14,7% en relación al primer semestre del año 2016, baja asociada al cierre de faenas mineras como Maricunga, y a la huelga de trabajadores en la Minera Escondida en el primer trimestre del año 2017. En el segundo trimestre de 2017 mejoraron los flujos provenientes del referido negocio, por lo que se espera que este negocio recupere su tendencia histórica, a pesar de la baja en la actividad de la gran minería, y de los eventos extraordinarios ocurridos durante 2016 y el primer trimestre del año 2017.

Mercados

El mercado nacional se ha visto afectado por las menores tasas de crecimiento de la economía en los últimos años, implicando un estancamiento en la inversión, y un bajo dinamismo en la industria. A nivel país, el PIB creció un 1,7% el año 2016, y para este año se proyecta un rango de crecimiento entre 1% y 1,6 %.



Riesgos de créditos otorgados a clientes

La Sociedad mantiene una política de crédito que implica el análisis del riesgo de contraparte en cada caso, fijando condiciones de acuerdo a la capacidad de pago, solvencia, y garantías otorgadas por sus clientes. Adicionalmente, la Sociedad mantiene una póliza de seguro de crédito que cubre una parte significativa de sus cuentas por cobrar a clientes de los negocios orientados al sector construcción, retail y minería, de modo que el riesgo de no pago asociado a dichos activos está cubierto en forma importante por el mercado asegurador.

Seguros

La Sociedad mantiene coberturas de seguro por daños físicos, perjuicios por paralización, responsabilidad civil, transporte, de crédito, y otros, los cuales le permiten cubrir adecuadamente los riesgos asociados a eventos de la naturaleza, y a aquellos que no son posibles de controlar en forma interna y que pueden impactar negativamente los activos y resultados de Cementos Bio Bio SA.



ANEXO PLANILLA DE ANALISIS

CEMENTOS BIO BIO S.A.			
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS			
	jun-17	dic-16	jun-16
Activos corrientes	97.584.081	141.275.110	
Activos no corrientes	333.898.707	337.053.137	
Total activos	431.482.788	478.328.247	
Pasivos corrientes	59.399.302	95.425.292	
Pasivos no corrientes	161.483.725	174.092.179	
Total pasivos	220.883.027	269.517.471	
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	209.296.476	207.496.052	
Participaciones no controladoras	1.303.285	1.314.724	
Patrimonio total	210.599.761	208.810.776	
Total Pasivo y Patrimonio	431.482.788	478.328.247	
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	5.617.388	21.141.170	9.168.690
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	44.033	46.302	56.620
Ganancia (Pérdida)	5.661.421	21.187.472	9.225.310
Liquidez corriente (Activos corrientes/Pasivos corrientes)	1,64	1,48	
Endeudamiento (Total Pasivos/Patrimonio total)	1,05	1,29	
Liquidez de pasivos			
Corriente (Pasivos corrientes/Total pasivos)	0,27	0,35	
No corriente (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	0,73	0,65	
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia (Pérdida)/Patrimonio total) (1)	5,38%	10,15%	
Rentabilidad del activo (Ganancia (Pérdida)/Activos no corrientes) (1)	3,39%	6,29%	
EBITDA			
Ganancia bruta	50.476.213	116.018.658	59.454.842
Otros ingresos por función	488.034	3.227.677	631.269
Costos de distribución	-22.087.011	-51.356.320	-26.602.763
Gastos de administración	-16.842.928	-31.569.003	-15.312.697
Depreciación y amortización	5.683.015	13.842.124	7.004.772
Total EBITDA	17.717.323	50.163.136	25.175.423

Valores en Miles de pesos

(1) Los índices de rentabilidad a junio se anualizan multiplicándolos por 2